



**ICR**

**International  
Credit  
Rating**

*Clasificadora de Riesgo*

# Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.

**PENTA** security  
SEGUROS GENERALES

## Informe de Clasificación Junio de 2006

---

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**PENTA-SECURITY S.A.**  
**COMPAÑÍA DE SEGUROS**  
**GENERALES**

**Obligaciones**  
**de Compañías**  
**de Seguros**  
**Perspectivas**

**AA-****“Estable”**

Estados Financieros al 31 de marzo de 2006

## Resumen de Clasificación

ICR, Clasifica en Categoría AA-, con tendencia “Estable”, las Obligaciones de Compañía de Seguros Generales Penta-Security S.A.

La clasificación se sustenta sobre la base de que la compañía es de propiedad de dos importantes Grupos Económicos nacionales, Penta y Security, quedando el grupo Penta con un 70% de participación y el grupo Security con un 30%.

Además se aprecia una evolución Estable/Positiva de las principales cifras de negocio, tanto financieras como técnicas. Es así como a diciembre 2005, se observa un nivel de patrimonio creciente de aproximadamente MM\$ 15.000, un aumento en el resultado de operación de 103%, un aumento en el resultado de explotación de 85% y finalmente un aumento en la utilidad de 87%. Resultados que mantienen la tendencia a marzo 2006.

Asimismo, a marzo 2006 se aprecian indicadores de gestión, como la rentabilidad del patrimonio (4,92%), el costo de administración de la prima (19,8%) y la rentabilidad de las inversiones (2,27%) favorables en comparación al mercado y a sus pares relevantes. Finalmente se debe destacar que todos sus ramos presentaron un margen de contribución positivo.

Por otro lado, a marzo 2006 la compañía presenta un nivel de prima de MM\$ 13.226, monto levemente inferior a la prima mostrada a igual fecha del año anterior y que su nivel de siniestralidad se encuentra acotado y por bajo los niveles de mercado. Si bien Penta-Security, asegura prácticamente todos los riesgos de Seguros Generales, se destacan los ramos Vehículos motorizados, SOAP y Casco (Ramos en los cuales Penta-Security es el principal competidor), terremoto e incendio. En general todos ellos presentan un crecimiento en la prima y niveles de siniestralidad inferiores al mercado.

Finalmente, se destaca que la compañía presenta fortalezas operacionales importantes, una sana cartera de inversiones y una adecuada política de reaseguros

### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA

## Factores Mitigadores de Riesgo

### MITIGADORES DE RIESGO

- La compañía posee el respaldo de dos grupos económicos de importancia a nivel nacional.
- Tras la fusión, la compañía se situó dentro de las más grandes e importantes del mercado, participando en la mayoría de los ramos de Seguros Generales y siendo líder en varios de ellos.
- Penta-Security ha logrado un aumento considerable en su nivel de primaje y ha logrado mantener acotados los niveles de siniestralidad, por bajo el 60%.
- La compañía posee un cuerpo estable de ejecutivos, lo que ha permitido mantener políticas permanentes en el tiempo.
- Resultados Técnicos, Financieros y de Gestión positivos.
- La compañía tiene oficinas a lo largo de todo Chile, es decir, posee una estrategia que permite gran distribución de ventas.
- Posee una política de Reaseguros que acota o minimiza el riesgo en la mayoría de sus ramos.
- En el ramo vehículos motorizados, ramo de gran importancia para la compañía y en el cuál es uno de los principales competidores en el mercado, cuenta con sistemas que le han permitido disminuir y/o acotar sus niveles de siniestralidad.

### RIESGOS

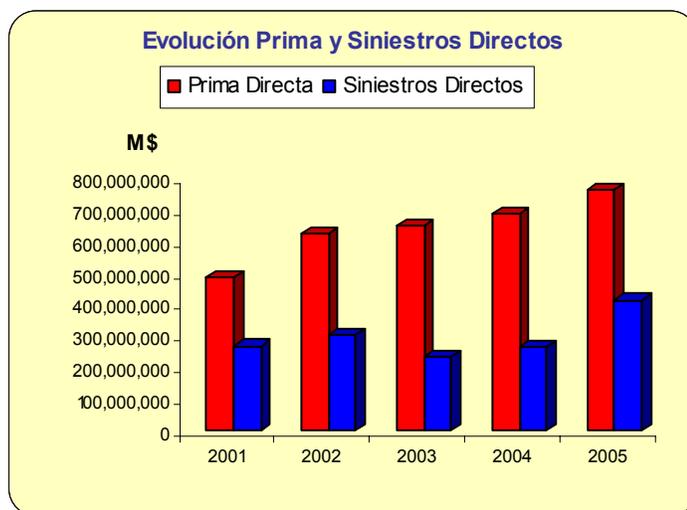
Si bien cada una de los ramos presenta riesgos inherentes a ellos, la compañía ya sea por medio de sus políticas de suscripción y de reaseguro, por su experiencia en el mercado (principalmente en los ramos Vehículos y SOAP) y gracias a la instauración de nuevos procedimientos (Más Garantía, Tarifador de Vehículos) ha sabido acotar cada uno de los riesgos que le compete afrontar. Ello no descarta la posibilidad de que a la compañía le corresponda afrontar nuevos riesgos, y por lo tanto debe continuar aplicando y mejorando mecanismos que le permitan tener controlados los niveles de riesgo.

## Marco Regulador

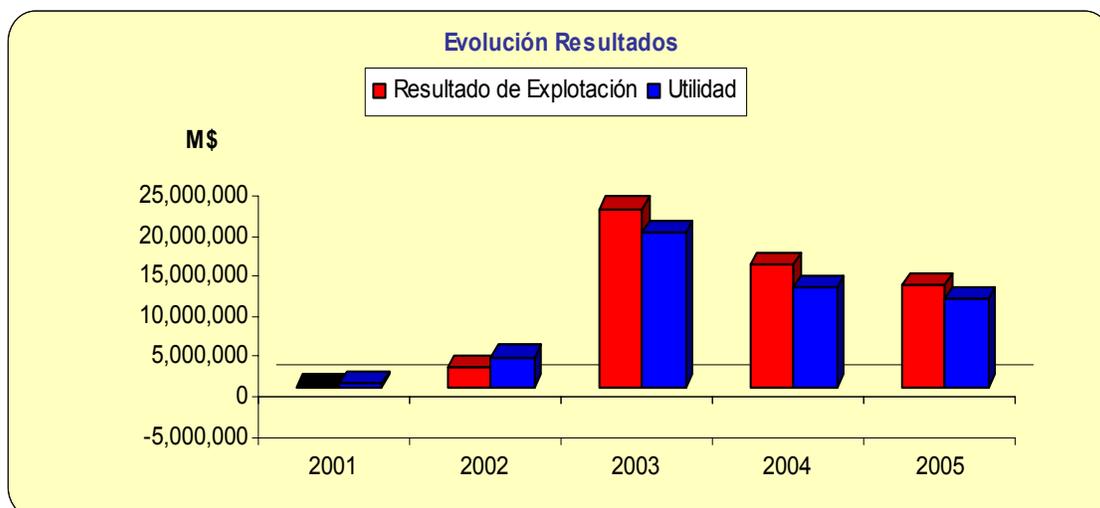
Las compañías de seguros, se encuentran regidas por el DFL 251, denominada Ley del Seguro, y sus leyes complementarias. Penta Security Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa aquellas que cubren el riesgo de pérdida de bienes.

## La Industria de Seguros Generales

La industria de seguros generales esta compuesta por 22 compañías. Durante el año 2005 la prima directa de este mercado, se elevó a M\$ 761.465.670, con un crecimiento respecto del año 2004 de un 10,77%. Por otra parte, la utilidad obtenida por la industria se elevó a M\$ 10.954.376, comparándose negativamente con el año anterior cuando ascendió a \$ 12.459.906, lo que representa una baja del 12,08%



El gráfico siguiente muestra la evolución de la utilidad y el resultado de explotación consolidado para la industria. Claramente los años 2003 y 2004 vuelcan una situación negativa de los dos años previos de análisis, consecuencia de una baja en la siniestralidad total, tal como se aprecia en el gráfico anterior.



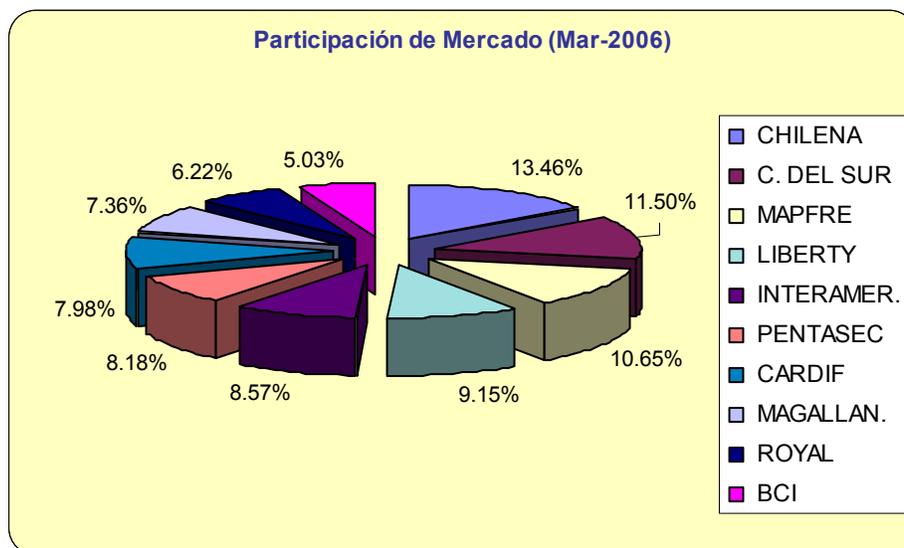
## La Compañía

El año 1994 comienza a operar en el mercado La Compañía de Seguros Generales Las Américas, la cuál durante los siguientes años se logra posicionar como uno de los 10 principales actores de la industria de Seguros Generales.

Ahora bien, Penta-Security Seguros Generales nace el año 2004 de la fusión de Compañía de Seguros Las Américas S.A. y Seguros Security Previsión Generales S.A., pertenecientes a dos importantes grupos económicos nacionales, Penta y Security, quedando el grupo Penta con un 70% de participación y el grupo Security con un 30%.

Si bien Penta-Security, asegura prácticamente todos los riesgos de Seguros Generales, son los ramos de Vehículos y SOAP los que acaparan la mayor importancia.

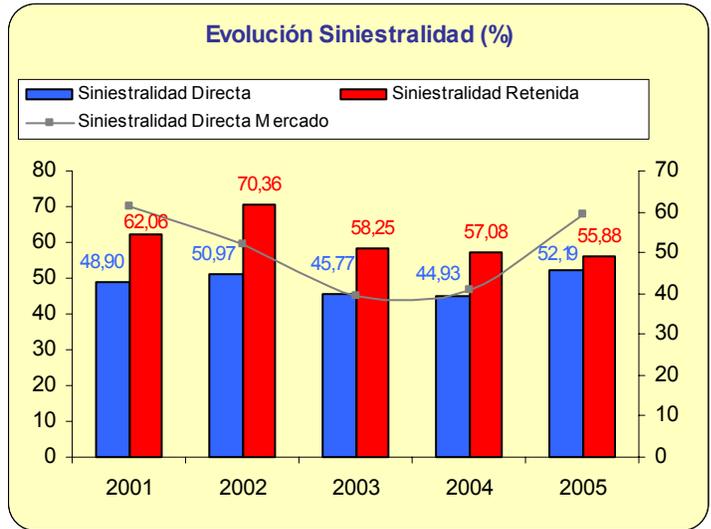
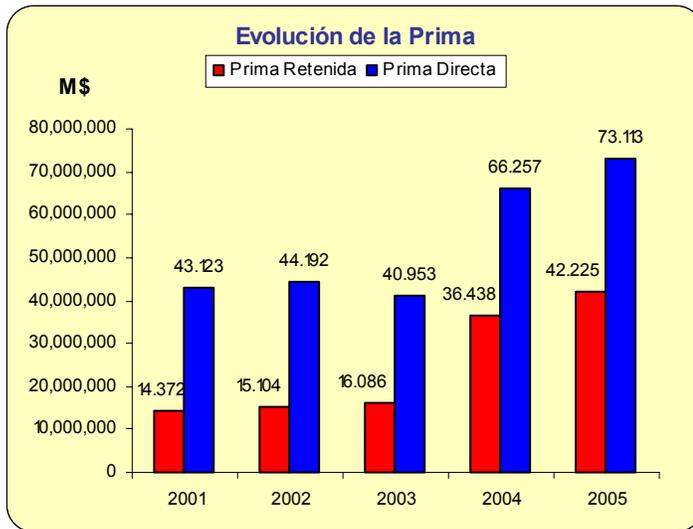
Actualmente, la compañía presenta una participación de mercado de 8,18%, situándose dentro de las 6 compañías más grandes del mercado de Seguros Generales, lo cual resulta significativo teniendo en cuenta lo competitivo de esta industria con más de 20 participantes.



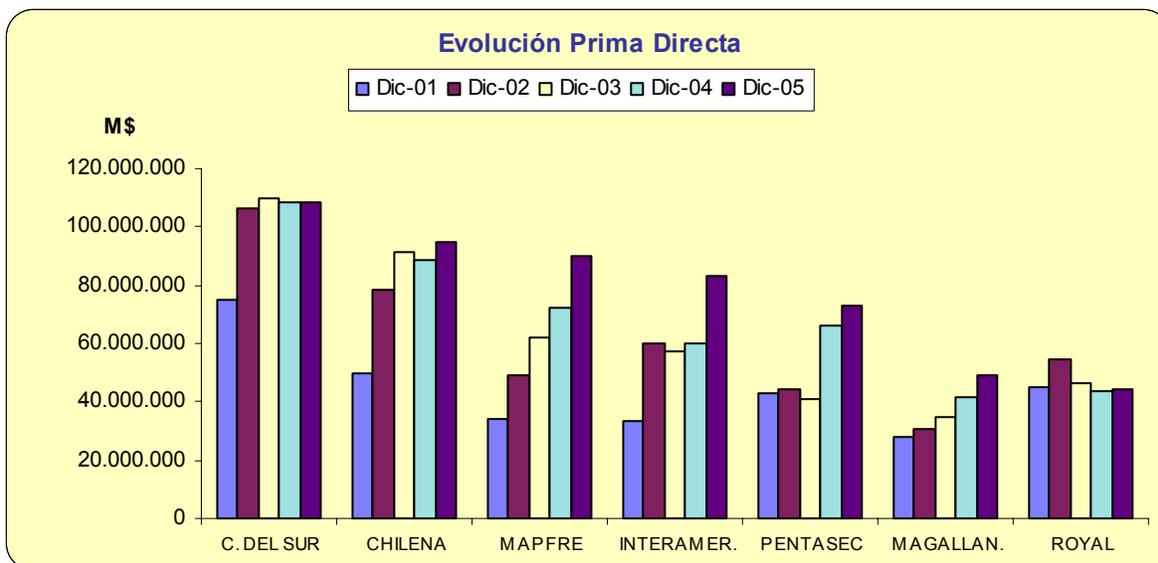
Al analizar la evolución de la prima directa de la compañía, se puede apreciar que previo a la fusión, la compañía (Las Américas) presentó niveles de primas en torno los MM\$ 40.000 entre los años 2000 y 2003. Durante el año 2004 y como era de esperarse tras la fusión, la prima directa de la, ya formada compañía Penta-Security, aumento un 61,7% respecto al año 2003, alcanzando un monto de MM\$ 66.257.

Finalmente, durante el año 2005 ya consolidada la fusión, la compañía presenta resultados favorables tanto en la prima, que presentó un aumento de 10,7% respecto al año anterior, como en la mayoría de sus principales indicadores. A diciembre 2005, la compañía presenta una prima que asciende a MM\$ 73.113 y a marzo la misma alcanza los MM\$ 13.226.

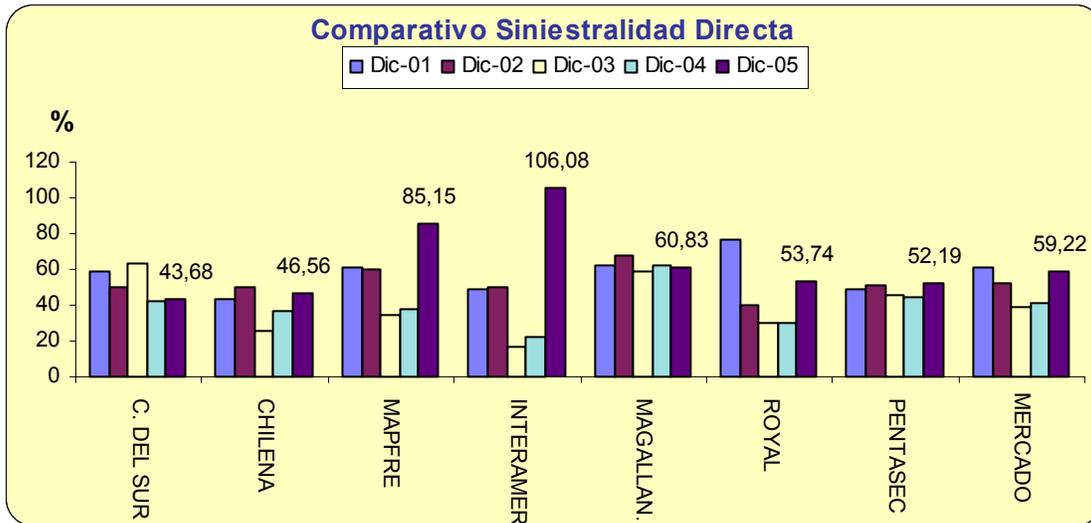
En cuanto a la siniestralidad, cabe destacar que durante los últimos tres años se ha mantenido en torno al 55%-60% y que a marzo 2006 alcanza una cifra de 53,43%, es decir, una cifra inferior a la que presenta el mercado, 56,98%. Estas cifras y otras se presentan en los gráficos a continuación.



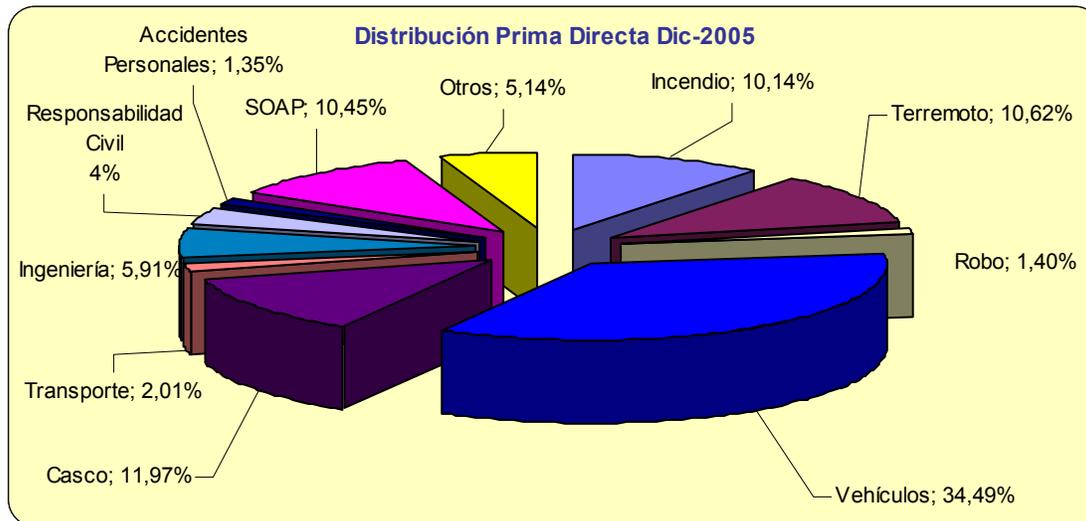
Tal como ya se mencionó, la prima directa del mercado de Seguros Generales ha presentado una tendencia creciente durante el último tiempo, presentando un crecimiento promedio anual de 12,3% los últimos 4 años. Este hecho, también se aprecia al observar las compañías que podrían llamarse comparables o pares relevantes de Penta-Security y además en la misma compañía.



Si bien, el crecimiento promedio de las compañías pares relevantes alcanza un 14,9% durante los últimos 4 años, en comparación al 10,3% de Penta-Security (aún cuando en estricto rigor los años 2004 y 2005 debieran ser los relevantes para la compañía), este resultado se ve sesgado debido al alto crecimiento mostrado durante el último año por las compañías MAPFRE (23,9%), Interamericana (39,1%) y Magallanes (18,5%), el crecimiento promedio presentado por el mercado (10,7%) también se ve influenciado por el crecimiento de éstas 3 compañías. Ahora cuanto a la siniestralidad se aprecia que Penta-Security presenta niveles de siniestralidad (52,19%) a diciembre 2005 bajo el mercado (59,22%) y bajo sus pares relevantes, salvo Cruz del Sur (43,68%) y La Chilena Consolidada (46,56%).



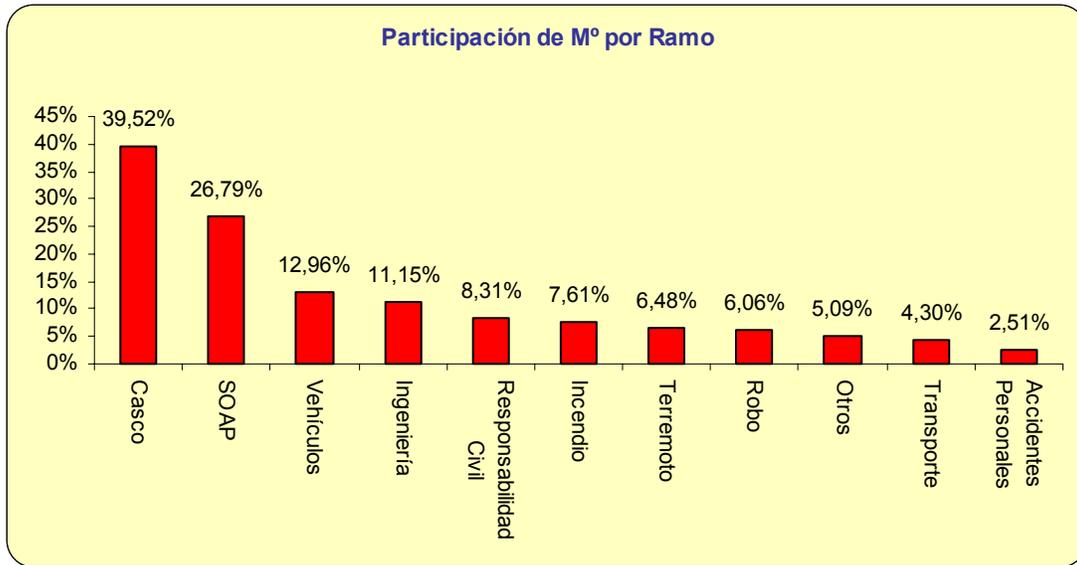
Por otra parte, a través de una importante red de cobertura a nivel nacional, que considera oficinas ubicadas en las principales ciudades del país, Penta-Security, tal como ya se mencionó, participa en casi todos los ramos de seguros generales, los cuáles del total de la prima (MM\$ 73.113) son sólo algunos de ello los que se destacan por sobre el resto, como vehículos, Casco, SOAP, Incendio, Terremoto, Transporte y misceláneos.



- 1) Incluye Daños Físicos Vehículo Motorizado G1 Y G2 Y Responsabilidad Civil Vehículo Motorizado.
- 2) Incluye Casco Marítimo y Aéreo.
- 3) Incluye transporte terrestre, marítimo y Aéreo.
- 4) Incluye Equipo Móvil Contratista, Todo Riesgo Construcción y Montaje, Avería de Maquinaria y Equipo Electrónico.

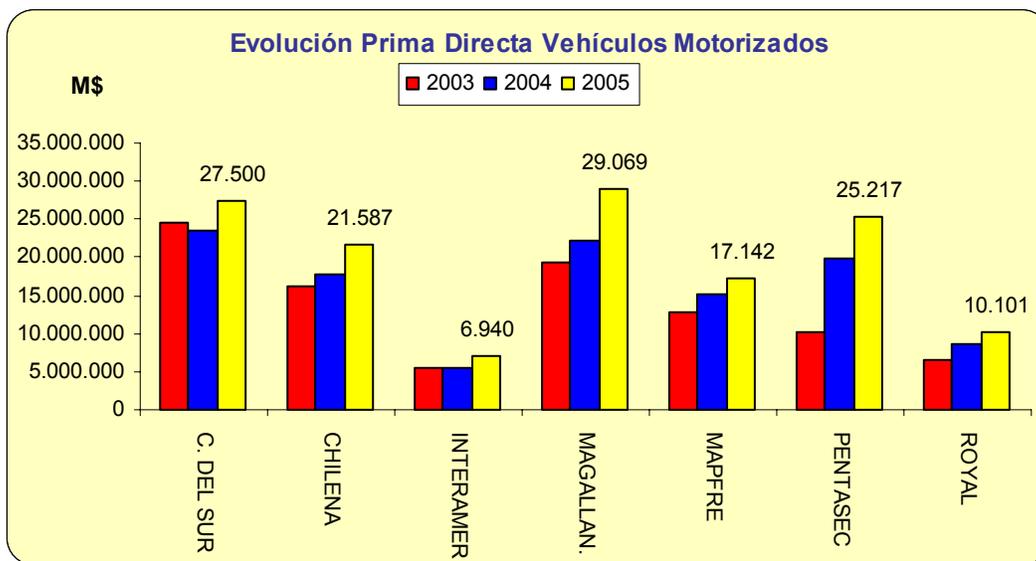
Ramos	Primas 2005 (M\$)	Primas 03/2006 (M\$)
Incendio	7.415.658	2.136.378
Terremoto	7.768.091	1.490.251
Robo	1.024.441	277.104
Vehículos (1)	25.217.430	6.864.332
Casco (2)	8.751.905	-538.929
Transporte (3)	1.473.231	334.186
Ingeniería (4)	4.320.612	618.752
Responsabilidad Civil	2.603.760	168.095
Accidentes Personales	988.256	214.742
SOAP	7.637.875	577.061
Otros	3.758.141	557.950

Tal como se presenta en el siguiente gráfico, los ramos más importantes de la cartera de Penta-Security además presentan una participación significativa en el mercado.



**Vehículos**

Sin duda el ramo Vehículos Motorizados fue el más destacado de la compañía durante el año 2005 con más de 66.000 pólizas y un crecimiento en su prima de 27,7%, superando así el crecimiento del mercado (17,7%) y el de sus pares relevantes, salvo el de Aseguradora Magallanes (la tendencia creciente que ha mostrado la prima de este ramo en el mercado, se debe principalmente al importante aumento que ha habido en la venta de vehículos alcanzando cifras record durante el año 2005 y a la entrada de nuevos actores al mercado como los bancos y las grandes tiendas. Este hecho permitió que durante el año anterior se llegara a un total de más de 720.000 vehículos asegurados, mostrando un alza de 16,8% respecto al año anterior). La compañía mantiene una política de retención en el ramo vehículos de prácticamente un 100%, presentando a diciembre 2005 un 94,7%.

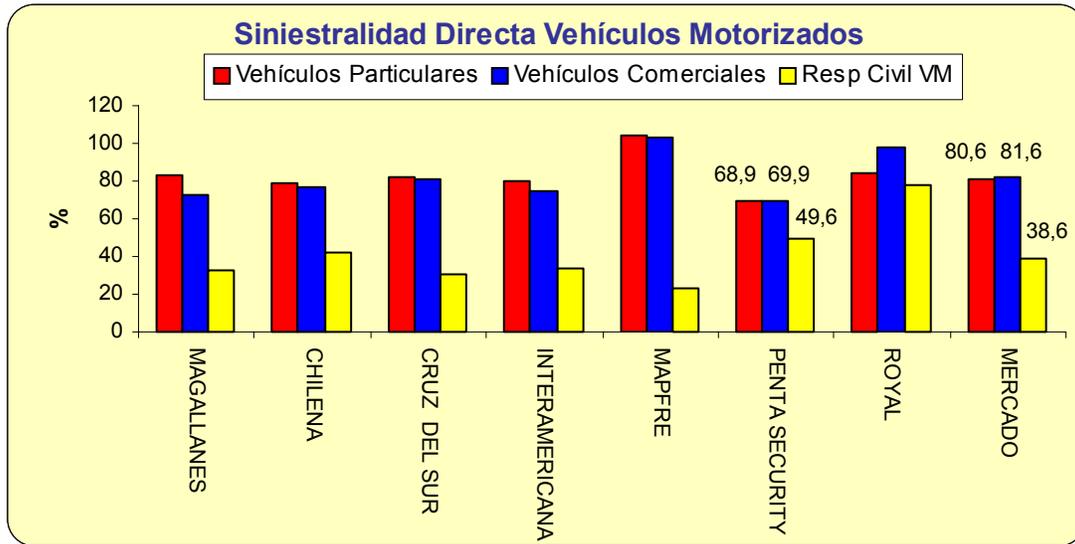


Prima Directa Vehículos: Daños Físicos Vehic. Mot. G1 (VP) + Daños Físicos Vehic. Mot. G2 (VC) + Responsabilidad Civil Vehic. Mot.

Prima Directa 2005	V. Mot. G1 (VP)	V. Mot. G2 (VC)	Responsabilidad Civil V.Mot.	Total
C. DEL SUR	12.338.299	7.373.696	7.788.637	27.500.632
CHILENA	9.286.592	7.362.405	4.938.189	21.587.186
INTERAMER.	3.787.047	642.394	2.510.730	6.940.171
MAGALLAN.	17.357.757	2.997.475	8.714.664	29.069.896
MAPFRE	4.758.623	4.872.832	7.510.768	17.142.223
<b>PENTASEC</b>	<b>10.267.480</b>	<b>9.130.924</b>	<b>5.819.026</b>	<b>25.217.430</b>
ROYAL	5.799.936	2.632.360	1.669.635	10.101.931
<b>TOTAL M°</b>	<b>93.772.863</b>	<b>50.419.351</b>	<b>50.356.347</b>	<b>194.548.561</b>

Los resultados positivos en la prima se mantienen durante el primer trimestre del presente año, manteniendo una participación de mercado de 13,68%, sólo bajo Aseguradora Magallanes y Liberty.

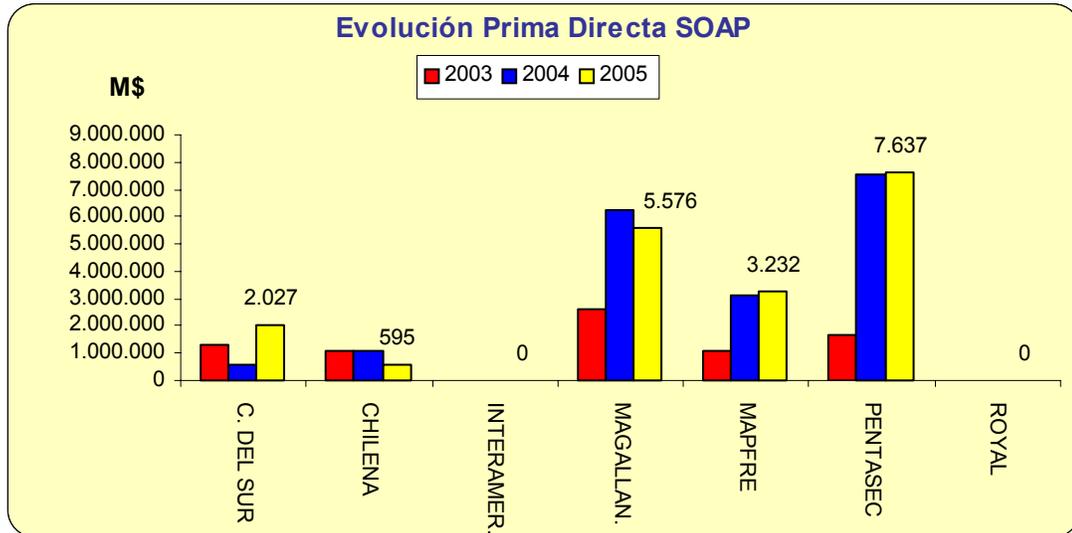
Respecto a la siniestralidad, la compañía tuvo un favorable desempeño durante el año 2005, especialmente en este ramo, ya que además de disminuir el nivel de siniestralidad en comparación al año 2005, presenta cifras menores a las de mercado y a la de la mayoría de sus pares relevantes, salvo en el ítem Responsabilidad Civil de Vehículo Motorizado. Para marzo 2006, la siniestralidad se mantiene en los niveles mostrados durante el año 2005.



Gran parte de la disminución en los niveles de siniestralidad del Ramo Vehículos Motorizados se debe a la implementación durante el año 2004 de un nuevo sistema tarificador de vehículos motorizados, único en su concepción como modelo predictivo de siniestralidad (este nuevo producto sumado a otros hechos, dio paso a la creación de la División Vehículos, como una nueva gerencia dentro de la compañía) y a la implementación del concepto “Más Garantía” el cual permitió desarrollar -junto a otras compañías del mercado- un portal de compras de repuestos de vehículos vía Internet, hecho que ha generado importantes ahorros de costos a la compañía.

**SOAP**

Actualmente, la compañía es una de los líderes en el ramo SOAP en el mercado bajo las compañías BCI y Magallanes (sus principales competidores) alcanzando una prima de MM\$ 577, una participación de mercado del 16,6% y con más de 45.800 pólizas a su haber.

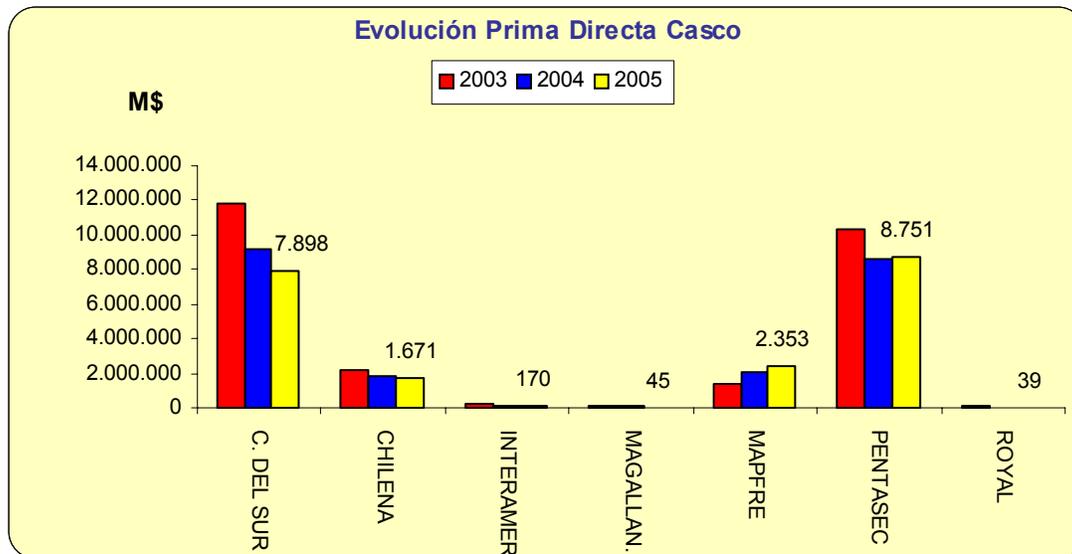


Además, vale la pena destacar que pese a que durante el año 2005 hubo una disminución en la prima directa de mercado del ramo en relación al año 2004, Penta-Security presentó, aunque leve (0,8%), un aumento en la prima respecto al año anterior. En cuanto a la prima retenida, hay que señalar que para el ramo SOAP la retención es del 100%. Por otro lado, respecto a la siniestralidad, se aprecia que, si bien esta aumentó levemente en relación al año 2004 ésta se sigue manteniendo por bajo los niveles de mercado, aunque por sobre sus pares relevantes.



**Casco**

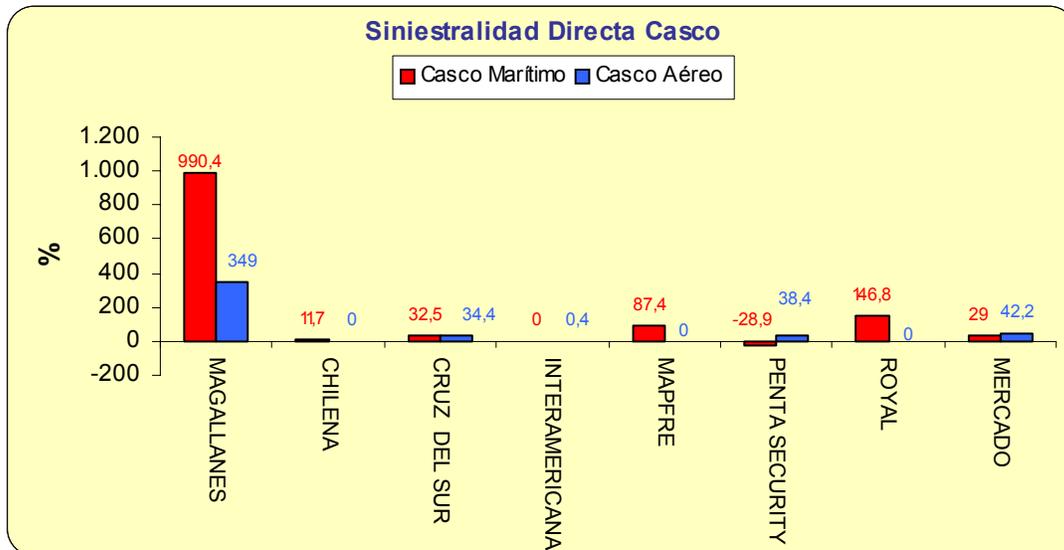
Pese a que durante el año 2005 Penta-Security era líder en prima en el ramo Casco con una prima directa a diciembre 2005 de MM\$ 8.751 y una participación de mercado de 39,5% (esto, debido básicamente a la gran participación de mercado que presenta en Casco Aéreo, ramo en el cuál presenta una participación del 67%) a marzo 2006 la prima de este ramo ha decaído.



Prima Directa 2005	Casco Marítimo	Casco Aéreo	Total
C. DEL SUR	6.058.074	1.840.440	7.898.514
CHILENA	1.521.931	149.077	1.671.008
INTERAMER.	0	170.613	170.613
MAGALLAN.	21.446	23.722	45.168
MAPFRE	1.962.173	391.416	2.353.589
<b>PENTASEC</b>	<b>1.369.392</b>	<b>7.382.513</b>	<b>8.751.905</b>
ROYAL	31.420	8.112	39.532
<b>TOTAL M°</b>	<b>11.144.300</b>	<b>11.000.761</b>	<b>22.145.061</b>

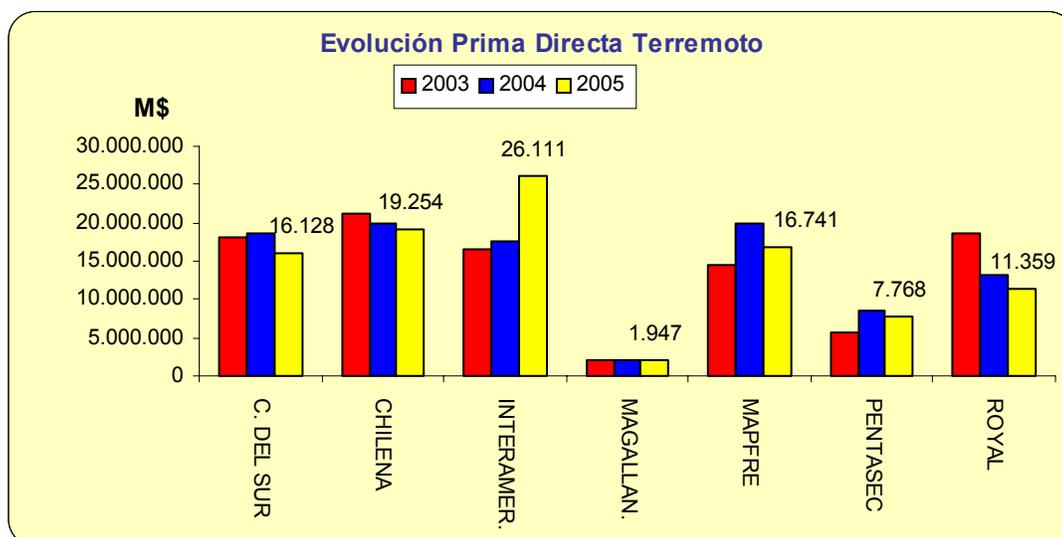
La gran participación mostrada por el ramo Casco Aéreo durante el año 2005, se debe principalmente al contrato de seguro por 387.202 UF que la compañía posee con Lan Chile. De este monto, el 97% corresponde a casco y responsabilidad civil ( que están en una misma cobertura) y el 3% corresponde a accidentes personales. Vale la pena señalar, que en el ramo de casco aéreo, todos los negocios son fronteados, es decir, la compañía no asume ningún riesgo, excepto por el riesgo de quiebra de algún reasegurador. Lo anterior se disipa, teniendo una colocación bien dispersa (muchos reaseguradores) con excelente clasificación de riesgo y con chequeo por parte de los brokers de reaseguro de que los reaseguradores se encuentran dentro de su "security list".

Tanto en Casco Aéreo como en Casco Marítimo, la compañía presenta niveles de siniestralidad bajos y menores al mercado.



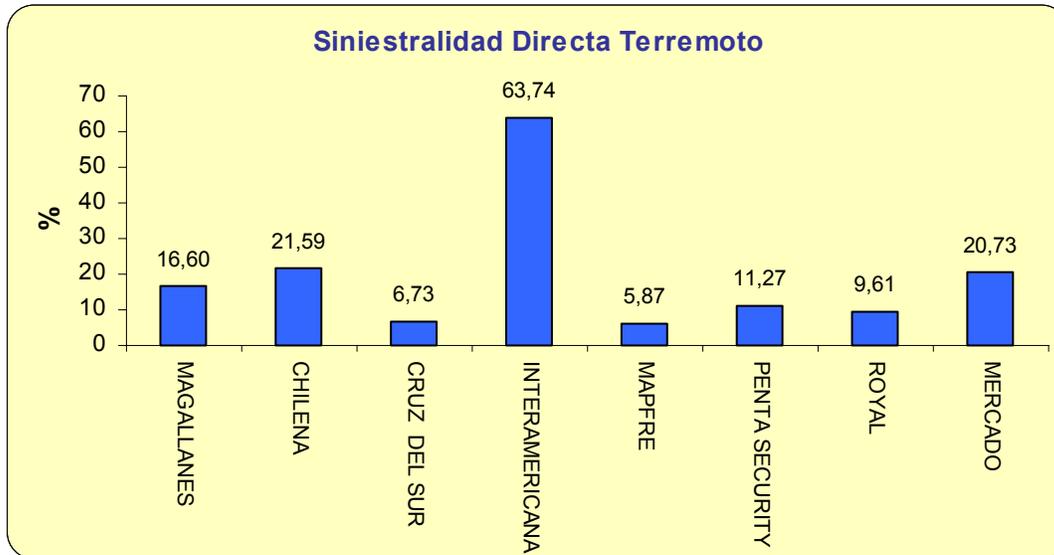
### Terremoto

Siguiendo la tendencia que ha presentado el ramo en el mercado durante los últimos años, Penta-Security presentó un decrecimiento en la prima del ramo terremoto, alcanzando durante el año 2005 una prima de MM\$ 7.768 (a marzo 2006 la prima alcanza los MM\$ 1.490), la que comparada con la del año 2004, MM\$ 8.502 denota una disminución en la prima de un 8,6%. La retención de la prima por su parte ascendió al 30,9% a diciembre 2005 y un 46,6% a marzo 2006.



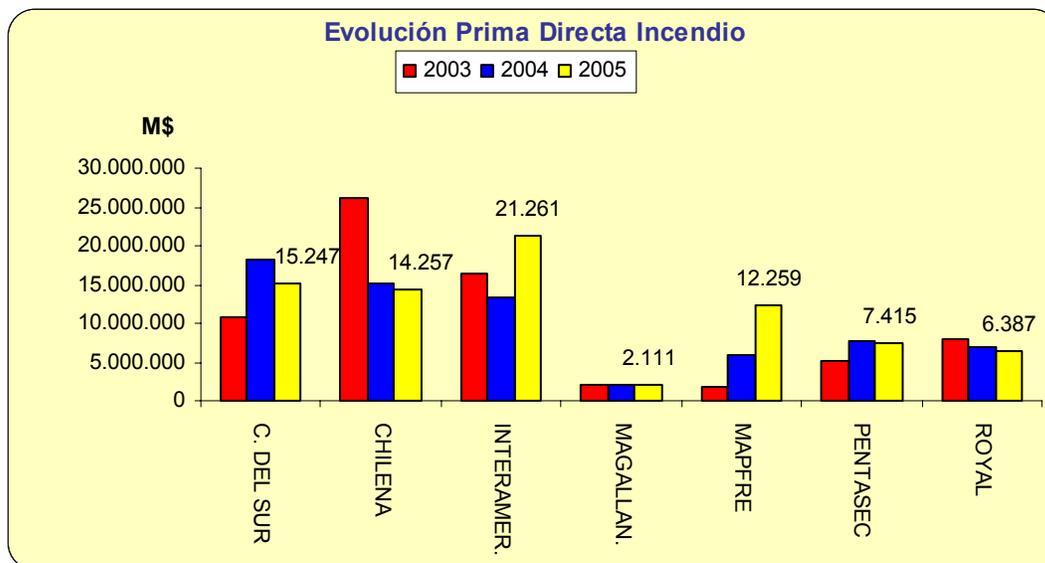
En cuanto a la siniestralidad, se puede decir que ésta aumento en relación al año anterior producto del terremoto que asoló la zona norte del país, el 13 de junio de 2005 y que presentó una intensidad de 6 grados en la escala de Mercalli. Tras este siniestro, la Compañía ha procedido de acuerdo a lo señalado en el punto 3 de la Circular N° 1.126 del 11 de junio de 1993 a la liberación de reserva catastrófica de terremoto de UF 10.000 que se reconstituyo de acuerdo al plazo señalado en la misma Circular.

Pese a haber aumentado la siniestralidad de la compañía en el ramo terremoto, ésta sigue manteniéndose en niveles bajo el mercado y, en promedio, bajo sus pares relevantes.

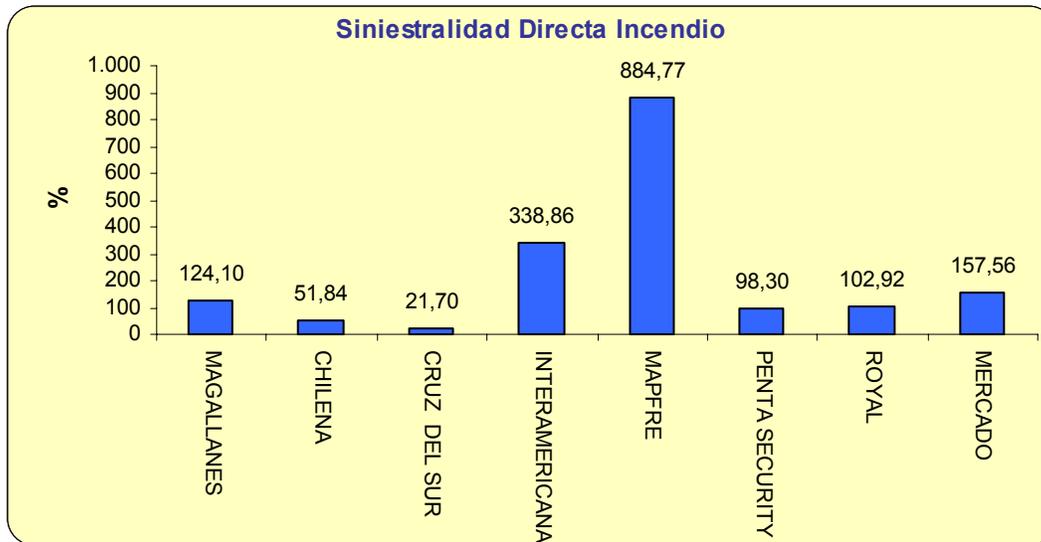


### Incendio

El ramo incendio mostró un crecimiento en la prima de mercado durante el año 2005, aumentando un 11,1%. Por su parte, la compañía presenta al año 2005 una leve disminución de un 2,8% en su prima respecto al año 2004, pasando de MM\$ 7.629 a MM\$ 7.415. Por el contrario, las pólizas emitidas aumentaron pasando de 75.803 durante el año 2004 a 78.048 durante el año 2005. El nivel de retención de la prima de la compañía a diciembre 2005 alcanza el 22,6%.



En relación a la siniestralidad de mercado del ramo, se puede comentar que ésta presentó un incremento importante durante el año 2005 (157,56% del año 2004 v/s 48,25% del año 2004), debido principalmente al gran aumento registrado en el número de siniestros, que pasaron de 22.195 en el año 2004 a 32.138 en el año 2005, es decir, aumentó en un 44,7%. Por su parte, Penta Security también registra un aumento en el número de siniestros, pasando de 2.703 a 4.341 del año 2004 al 2005 y si bien la compañía presenta un aumento en su nivel de siniestralidad, este aumento es acotado en comparación al aumento mostrado por el mercado.



### Reaseguros

La compañía desarrolla su política de reaseguros bajo contratos que incluyen tanto programas proporcionales como no proporcionales, trabajando con más de 45 reaseguradores de primer nivel en diferentes países. Entre las compañías con las cuáles existen contratos vigentes figuran: Partner Re, Mapfre Re, Scor Re, Hannover Re, Odyssey Re, Converium, entre otras. A marzo 2006 el total de prima cedida a reaseguradores ascendía al monto de M\$ 3.694, de los cuáles M\$ 1.068 corresponden a reaseguro nacional y los restantes MM\$ 2.625 a reaseguro extranjero.

Reasegurador	Rating
Partner Re	AA- Estable
Mapfre Re	AA- Estable
Scor Re	A- Estable
Hannover Re	AA- Negativa
Oddisey Re	A- Estable
Converium	BBB+ Estable

**Estados Financieros**

Al 30 de Marzo de 2006 la compañía presenta activos totales por M\$ 61.722.853 que se distribuyen de la siguiente manera:

<b>ACTIVOS (Miles de \$)</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Mar-2006</b>
<b>Inversiones</b>	<b>27.095.477</b>	<b>25.260.404</b>
Títulos Deuda Emit. Sist. Banc. y Financ.	13.041.641	11.367.315
Títulos Deuda Emit. Soc. Inscrit. en SVS	5.193.123	5.105.345
Acciones y otros Títulos	1.778.565	1.698.659
Inversiones en el Extranjero	2.567.102	2.541.440
Caja y Banco	2.190.611	1.904.758
Inversiones Inmobiliarias y Similares	2.324.435	2.342.983
<b>Deudores por Primas Asegurados</b>	<b>34.250.136</b>	<b>30.488.442</b>
<b>Deudores por Reaseguros</b>	<b>1.557.346</b>	<b>2.431.052</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>3.731.858</b>	<b>3.542.955</b>
<b>Total Activos</b>	<b>66.634.817</b>	<b>61.722.853</b>

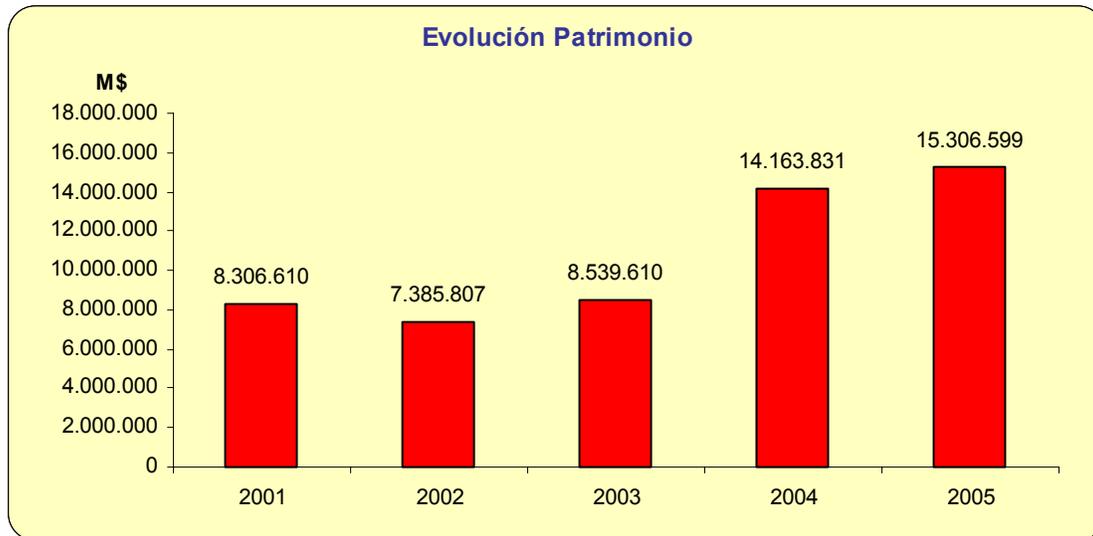
En comparación al año 2004, (2005-2004) se destaca el aumento en la cuenta inversiones en MM\$ 3.884, debido principalmente a una mayor inversión en Títulos de deuda del Sistema Bancario y Financiero, a una mayor inversión en acciones y también a un mayor monto de inversiones en el extranjero. Actualmente, las inversiones representan el 40,6% del total de activos. En cuanto a los deudores por primas se aprecia que esta cuenta constituye el 51,4% del total del activo y que además presenta un aumento de MM\$ 2.552 respecto al año 2004. Este incremento se explica en gran parte por el aumento en la venta de intermediarios, específicamente de las primas con plan de pago.

Ahora bien, en cuanto al pasivo, se destaca el aumento en un 12% de las reservas técnicas en relación al año 2004, esto debido al aumento de siniestros (25,6%), de deudas por reaseguros (1,3%) y de riesgo en curso (18,1%). Otro punto a destacar es la disminución en un 17,07% de las obligaciones con instituciones financieras. Finalmente, respecto al patrimonio se debe agregar que la disminución de este se produjo debido a que El 05 de septiembre de 2005, mediante escritura pública, se dio cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 33 del reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas, disminuyendo el capital social de la Compañía. Lo anterior, de acuerdo a lo establecido en las Juntas de Accionistas celebradas el día 30 de junio de 2004 por la Compañía de Seguros Generales Las Américas S.A. y Seguros Security Previsión Generales S.A., donde se concedió derecho a los accionistas a retirarse de las sociedades respectivas hasta el día 30 de julio de 2004.

El 30 de julio de 2005 venció el plazo de un año que disponía la Compañía, de acuerdo a lo que dispone el Artículo 27 de la Ley de Sociedades Anónimas, para enajenar en bolsa de valores, las 221.201 acciones que adquirió producto del derecho a retiro que ejercieron los accionistas disidentes.

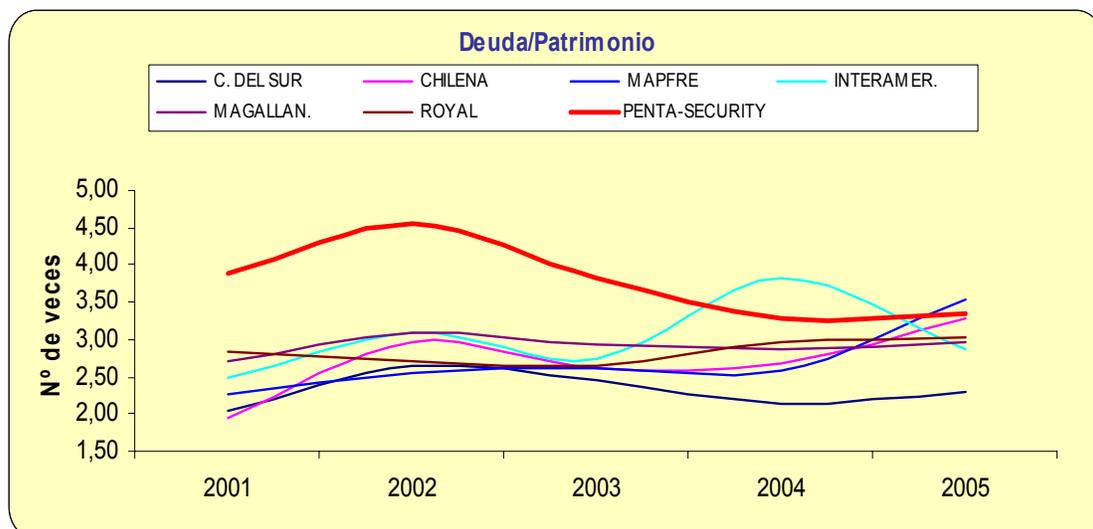
<b>PASIVOS (Miles de \$)</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Mar-2006</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>45.636.260</b>	<b>40.016.720</b>
Riesgo en Curso	18.561.917	17.755.827
Siniestros	9.732.161	9.967.994
Deudas por Reaseguros	16.185.137	11.222.316
Otras Reservas	1.157.045	1.070.583
<b>Obligaciones con Instituciones Financieras</b>	<b>860.328</b>	<b>1.608.290</b>
<b>Otros Pasivos</b>	<b>4.831.630</b>	<b>3.940.953</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>15.306.599</b>	<b>16.156.890</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>66.634.817</b>	<b>61.722.853</b>

Conforme a que no se realizó dicha enajenación, se redujo el capital social de la Compañía de M\$13.340.421 (histórico) dividido en 7.842.587 acciones a M\$ 12.658.508 (histórico) dividido en 7.621.386 acciones nominativas, de una sola serie, de igual valor y sin valor nominal. Sin embargo, de acuerdo con lo dispuesto por el artículo N°10 de la Ley N°18.046, se ha incorporado al capital pagado la proporción de la revalorización del capital propio financiero quedando representado por 7.621.386 acciones, sin valor nominal equivalente a la suma de M\$ 13.101.591. Con esto, el patrimonio a diciembre 2005 es de M\$ 15.306.599 y a marzo 2006 alcanza los M\$ 16.656.890 su evolución ha sido la siguiente:



Nota: Para los primeros 3 años de análisis se utilizan datos de Compañía de Seguros Las Américas S.A.

Ahora, en cuanto a la relación pasivo exigible a patrimonio, cuyo máximo permitido por la Ley en Chile es de 5 veces para las compañías del primer grupo (DFL N° 251, Ley de Seguros, Artículo 15), la compañía alcanza un nivel inferior al máximo permitido (3,35 veces a diciembre 2005 y 2,82 veces a marzo del presente año)) y además presenta una tendencia creciente. Ello pese a que aún mantiene un nivel de deuda por sobre el resto de sus pares relevantes, salvo Mapfre y por sobre el mercado (2,37 veces). Hay que señalar que un valor muy cercano al límite de esta relación podría indicar un mayor riesgo por poca solvencia de la compañía y por otro lado, un valor bajo podría ser indicador de poca eficiencia en el uso del endeudamiento.



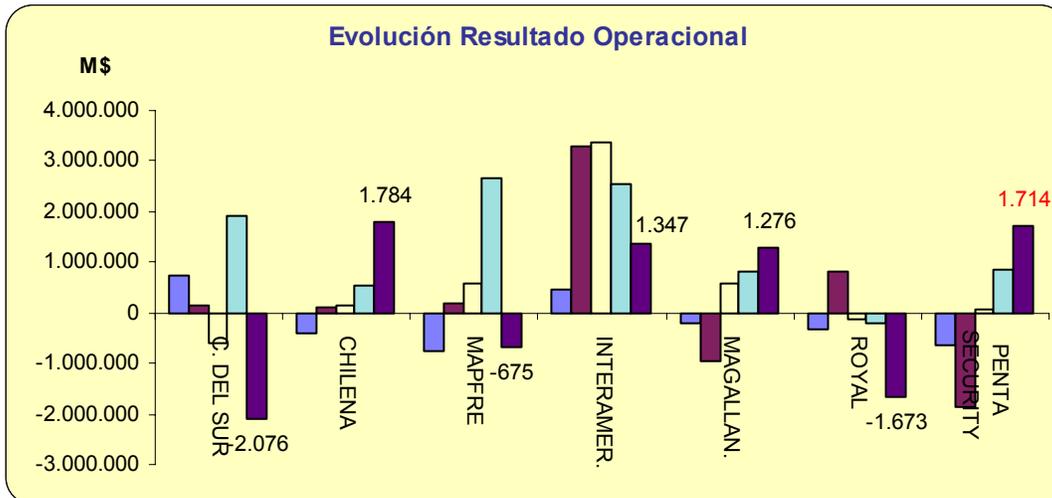
Nota: Para los primeros 3 años de análisis se utilizan datos de Compañía de Seguros Las Américas S.A.

**Resultados**

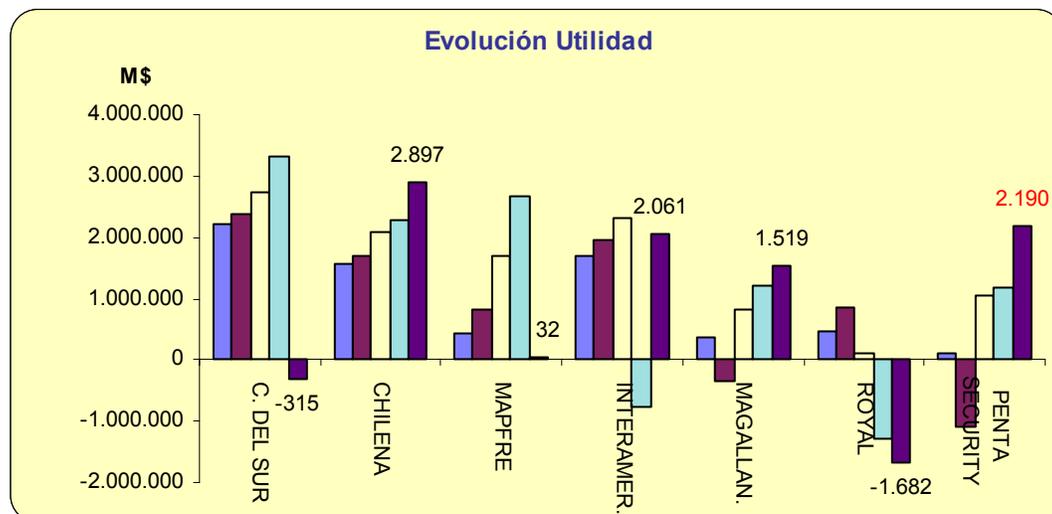
La evolución de sus principales indicadores financieros y técnicos muestran una tendencia bastante positiva. El resultado operacional del ejercicio, ascendió a M\$ 1.714.899, es decir, un 103% superior al año 2004, a su vez el resultado de explotación aumentó en un 85%. Por su parte, la utilidad del ejercicio 2005 ascendió a M\$ 2.190.660, superior en un 87% respecto del año anterior.

Año	Margen (Miles de \$)
2001	3.987.739
2002	3.262.937
2003	5.015.266
2004	10.553.902
2005	12.823.594
Mar-2006	2.840.793

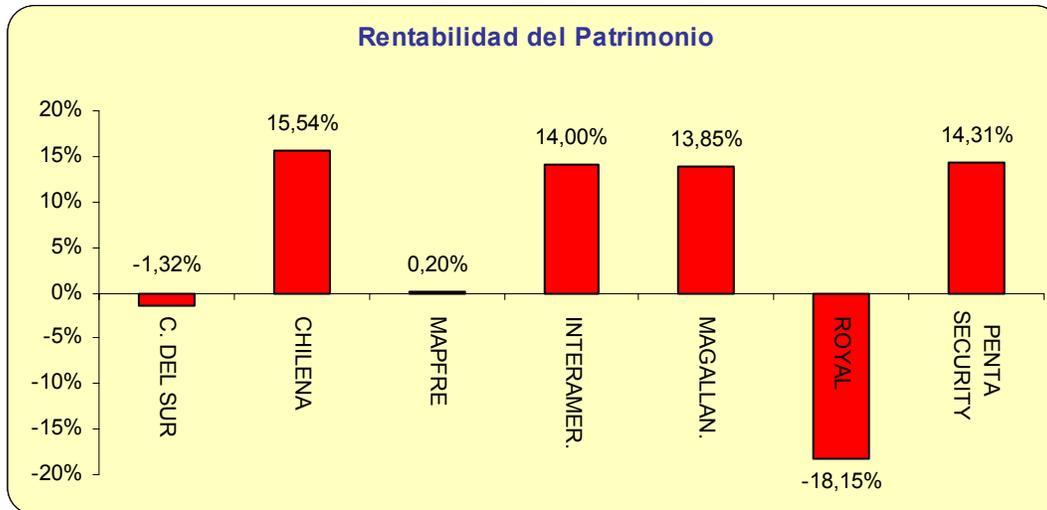
Esto, tal como se aprecia en el cuadro anterior, es resultado de un creciente margen de contribución que presenta un crecimiento del 21,5% respecto del año 2004.



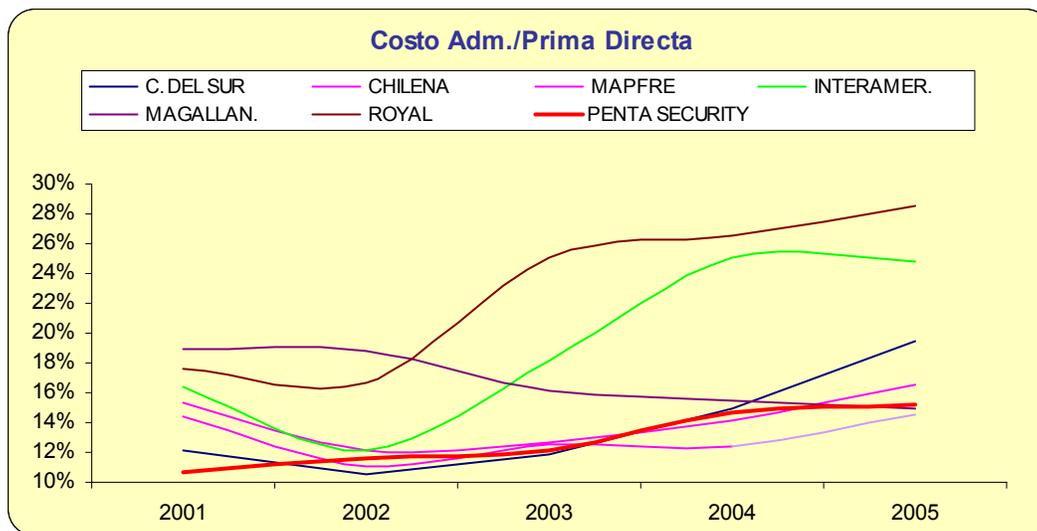
Otro hecho a destacar, es que si bien en términos absolutos Penta-Security presenta resultados financieros favorables, al analizar los rendimientos en términos relativos, se mantienen los resultados positivos. Tanto el resultado operacional, como la Utilidad presentan una evolución bastante más positiva que sus pares en comparación.



En base a los resultados observados, al analizar algunos indicadores de gestión, se logra apreciar por ejemplo que: la rentabilidad del patrimonio presenta un nivel absoluto y relativo, bastante favorable y superior a sus pares de mercado.

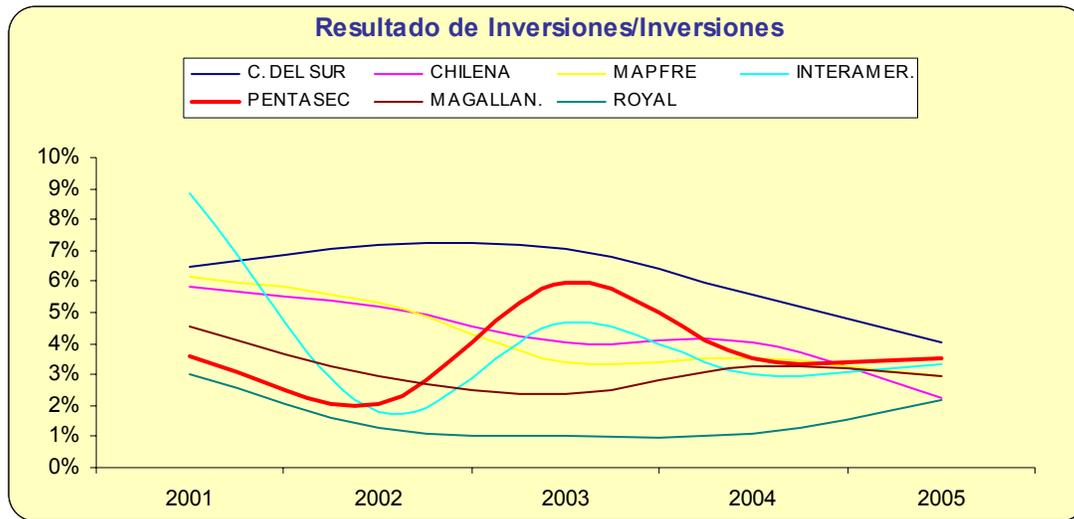


En cuanto al costo de administración medido sobre la prima directa, se observa que Penta-Security (pese al patrón creciente que ha mostrado durante los últimos años, que por lo demás también se ha visto en el mercado) presenta una tendencia bastante menor a lo que presenta el mercado y sus pares relevantes (salvo a Mapfre y Magallanes). A diciembre 2005 el costo de administración de la prima de la compañía alcanza el 15,19% y el promedio de los últimos 5 años llega a un 12,85 mientras que el promedio de mercado de los últimos 5 años llega a un 18,1%.



Nota: Para los primeros 3 años de análisis se utilizan datos de Compañía de Seguros Las Américas S.A.

Finalmente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico, la rentabilidad de inversiones de Penta-Security actualmente se encuentra por sobre sus fondos comparables y también por sobre el mercado. A diciembre 2005 la compañía presenta un indicador de rentabilidad de inversiones de 3,52%, mientras que a igual fecha el mercado presenta un indicador de 2,81%.



Nota: Para los primeros 3 años de análisis se utilizan datos de Compañía de Seguros Las Américas S.A.

Penta-Security Seguros Generales (Miles de \$)						
Item	2001	2002	2003	2004	2005	Mar-2006
<b>Margen de Contribución</b>	3.987.739	3.262.937	5.015.266	10.553.902	12.823.594	2.840.793
<b>Costo de Administración</b>	-4.617.350	-5.113.479	-4.967.235	-9.710.226	-11.108.695	-2.623.860
<b>Resultado de Operación</b>	-629.611	-1.850.542	48.031	843.676	1.714.899	216.933
<b>Resultado de Explotación</b>	121.752	-1.370.599	1.268.668	1.442.172	2.680.765	1.018.704
<b>Resultado de Inversiones</b>	421.372	262.950	826.118	823.005	954.030	575.263
<b>Utilidad (Perdida) del Ejercicio</b>	104.387	-1.103.094	1.046.206	1.166.850	2.190.660	795.342
<b>Inversiones</b>	11.659.200	12.699.591	13.925.034	23.211.255	27.095.477	25.260.404
<b>Total Activos</b>	<b>40.655.633</b>	<b>41.113.847</b>	<b>41.197.844</b>	<b>60.693.107</b>	<b>66.634.817</b>	<b>61.722.853</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	30.036.354	30.843.714	30.103.930	40.733.805	45.636.260	40.016.720
<b>Otros Pasivos</b>	1.994.205	1.884.759	2.222.725	4.758.025	4.831.630	3.940.953
<b>Patrimonio</b>	<b>8.306.610</b>	<b>7.385.807</b>	<b>8.539.610</b>	<b>14.163.831</b>	<b>15.306.599</b>	<b>16.156.890</b>

Nota: Para los primeros 3 años de análisis se utilizan datos de Compañía de Seguros Las Américas S.A.

**Indicadores de Gestión**

A continuación se presenta una tabla con un resumen de indicadores de gestión de Penta-Security Seguros Generales y otras compañías.

	2001	2002	2003	2004	2005	Mar-2006
<b>Resultado operacional (M\$)</b>						
C. DEL SUR	740.429	142.668	-602.781	1.928.395	-2.076.182	457.115
CHILENA	-395.141	109.810	144.836	527.488	1.784.147	-271.703
MAPFRE	-766.686	183.836	583.564	2.661.363	-675.423	-868.159
INTERAMER.	448.258	3.281.494	3.376.061	2.554.029	1.347.396	1.554.657
MAGALLAN.	-203.766	-960.615	588.912	810.870	1.276.041	300.891
ROYAL	-306.938	818.706	-121.879	-209.242	-1.673.364	-291.676
<b>PENTA-SECURITY</b>	<b>-629.611</b>	<b>-1.850.542</b>	<b>48.031</b>	<b>843.676</b>	<b>1.714.899</b>	<b>216.933</b>
<b>Utilidad (M\$)</b>						
C. DEL SUR	2.202.987	2.367.448	2.751.055	3.333.813	-315.216	746.586
CHILENA	1.578.025	1.709.026	2.096.672	2.292.455	2.897.655	39.059
MAPFRE	416.559	810.030	1.682.598	2.663.550	32.160	-470.697
INTERAMER.	1.689.175	1.970.711	2.327.060	-763.124	2.061.237	995.033
MAGALLAN.	381.703	-335.569	834.582	1.216.649	1.519.571	556.093
ROYAL	450.706	860.492	116.258	-1.274.815	-1.682.749	-85.003
<b>PENTA-SECURITY</b>	<b>104.387</b>	<b>-1.103.094</b>	<b>1.046.206</b>	<b>1.166.850</b>	<b>2.190.660</b>	<b>795.342</b>
<b>Deuda/Patrimonio (Nº Veces)</b>						
C. DEL SUR	2,04	2,66	2,46	2,15	2,31	1,98
CHILENA	1,95	2,98	2,62	2,66	3,30	3,37
MAPFRE	2,28	2,54	2,61	2,57	3,52	3,62
INTERAMER.	2,48	3,08	2,75	3,82	2,87	2,58
MAGALLAN.	2,71	3,10	2,92	2,88	2,98	2,91
ROYAL	2,84	2,72	2,63	2,96	3,03	3,05
<b>PENTA-SECURITY</b>	<b>3,89</b>	<b>4,57</b>	<b>3,82</b>	<b>3,29</b>	<b>3,35</b>	<b>2,82</b>
<b>Costo Adm./Prima Directa</b>						
C. DEL SUR	12,18%	10,53%	11,91%	14,99%	19,49%	17,26%
CHILENA	15,28%	12,08%	12,71%	14,17%	16,54%	20,40%
MAPFRE	14,40%	11,02%	12,59%	12,38%	14,60%	23,36%
INTERAMER.	16,46%	12,13%	18,15%	25,03%	24,82%	31,99%
MAGALLAN.	18,91%	18,74%	16,16%	15,42%	14,95%	15,46%
ROYAL	17,59%	16,62%	25,10%	26,47%	28,48%	32,46%
<b>PENTA-SECURITY</b>	<b>10,71%</b>	<b>11,57%</b>	<b>12,13%</b>	<b>14,66%</b>	<b>15,19%</b>	<b>19,84%</b>
<b>Rentabilidad de Inversiones</b>						
C. DEL SUR	6,49%	7,15%	7,04%	5,60%	4,03%	0,87%
CHILENA	5,81%	5,18%	4,03%	4,02%	2,27%	1,25%
MAPFRE	6,16%	5,29%	3,43%	3,53%	2,94%	0,46%
INTERAMER.	8,84%	1,81%	4,68%	3,03%	3,34%	0,88%
MAGALLAN.	4,57%	2,98%	2,38%	3,27%	2,93%	1,51%
ROYAL	3,02%	1,30%	1,02%	1,10%	2,16%	0,49%
<b>PENTA-SECURITY</b>	<b>3,61%</b>	<b>2,07%</b>	<b>5,93%</b>	<b>3,55%</b>	<b>3,52%</b>	<b>2,28%</b>

## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Accionista	% de Participación
Empresas Penta S.A.	69,97
Inversiones Seguros Security Ltda.	29,23
Sergio Camus Larenas	0,15
Amanda Turri Concha	0,03
Reinaldo Jara Castro	0,03
Arturo Carrillo Navarro	0,03
Fernando López Véliz	0,03
Suc. Hernán Tapia Saavedra	0,03
Mario Astudillo Nuñez	0,02
Raquel Cifuentes Osorio	0,02
<b>TOTAL</b>	

## ADMINISTRACIÓN

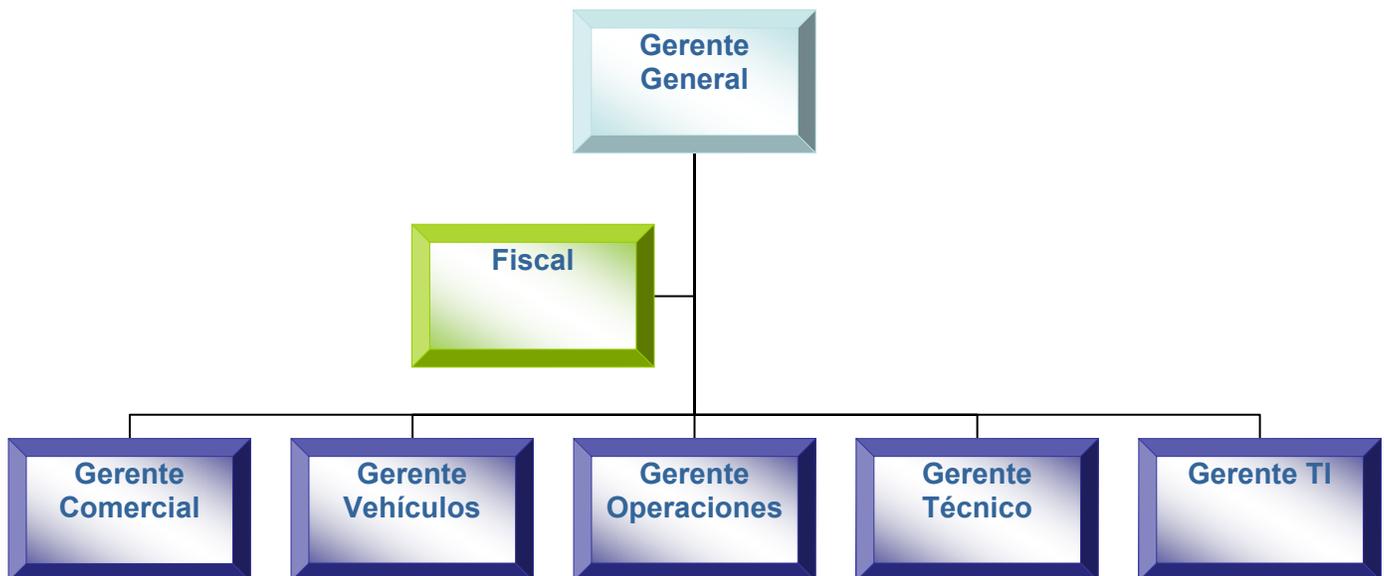
Cabe destacar, que la empresa es dirigida por un directorio y por ejecutivos con amplia trayectoria y vasto conocimiento del mercado financiero y de seguros. La Compañía de seguros Penta-Security cuenta con un directorio compuesto por:

Nombre	Cargo
Gandarillas Chadwick José	Presidente
Bravo López Hugo	Director
Lavin Garcia-Huidobro Carlos Eugenio	Director
Délano Ortúzar Juan Carlos	Director
Peñafiel Muñoz Renato	Director
Silva Silva Francisco	Director
Alzerreca Luna Alejandro	Director

Y sus principales ejecutivos son:

Nombre	Cargo
Cámbara Fernando	Gerente General
Buchroithner Carlos	Gerente Comercial
Lea-Plaza Benjamín	Gerente Vehículos
Compagnon Marcelo	Gerente Operaciones
Castro Sergio	Gerente Técnico
Solari Juan Pablo	Gerente TI
Gazmuri Francisco	Fiscal

### Organigrama



## Políticas Generales de Administración

### a) Política de Inversiones

La política de inversiones de la Compañía se basa en un modelo de optimización de largo plazo que establece límites de inversión tanto en renta fija como en renta variable en función de niveles mínimos de endeudamiento, basados en los ciclos de resultados operacionales de las Compañías de Seguros Generales, con el objeto de garantizar su liquidez y maximizar los resultados de la Compañía.

La política seguida ha permitido cumplir con el presupuesto del producto de inversiones, así como estar en buena posición frente a las fluctuaciones del mercado los primeros meses del 2006.

### b) Política de productos derivados.

La Compañía no utiliza derivados como productos de inversión ni cobertura. Las operaciones en moneda extranjera tienen un calce natural, producto del giro propio del negocio de seguros generales.

### c) Políticas de Control Interno

En concordancia con las políticas aplicadas en la fusión realizada a mediados del 2004, la Compañía en abril del 2005 procedió a una reestructuración interna creándose dos nuevas gerencias:

- Gerencia de Tecnología de Información, independizándola del área de Operaciones.
- Gerencia de Vehículos Motorizados incluyendo Suscripción y Siniestros de Vehículos.

Además se creó la Subgerencia de Control de Gestión dependiente de la Gerencia de Administración, responsable del continuo monitoreo de las variables relevantes del negocio, así como la creación de nuevos sistemas de control.

El objetivo de la reestructuración fue focalizar y potenciar los recursos destinados a dos áreas de gran relevancia para la Compañía, en concordancia con la visión y necesidad de innovación tecnológica definidas por el Directorio.

## Suscripción de Riesgos , Valorización de Reservas y Reaseguros.

Las normas de suscripción de riesgos en cuanto a verificación de historial siniestral, inspección de riesgos y una adecuada tarificación de riesgos gravados ha permitido mantener la siniestralidad de los diversos ramos relevantes en índices inferiores al 66%. Una adecuada colocación de reaseguros facultativos permite mantener la exposición de riesgo en niveles adecuados, manteniendo el nivel de reaseguradores dentro de categorías superiores al mínimo exigido por la norma.

Las reservas de siniestros, técnicas así como de reaseguros, son permanentemente muestreadas y verificada su correcta operación, actividad que se realiza en forma mensual.

**Procedimientos de Registro, Documentación y Liquidación de Operaciones.**

El desarrollo e implementación de una herramienta de datawarehouse a fines del 2005 , que se inició para las áreas comerciales y cobranza, así como las constantes auditorías internas periódicas a producción, reaseguros , siniestros y cobranzas permite tener una adecuada seguridad en el cumplimiento de las normas de control interno vigentes.

Se sigue aplicando los procedimientos vigentes tanto a nivel de Producción, Comercial, con cuadraturas de los libros de producción, reaseguros en la colocación de éstos, cobranza en la circularización y control de prima pendiente y cuotas impagas, siniestros en el adecuado control de las pérdidas probables como liquidaciones de pago.

**La suficiencia , Integridad y Consistencia de los Sistemas de Procesamiento de la Información.**

La Compañía define como responsable de los auxiliares contables a las unidades administrativas y operativas. La cuadratura y consistencia de los datos es verificada además del propio sistema computacional por un sistema externo a las bases de datos que operan los usuarios. La integridad de los datos es responsabilidad de cada área, lo cual se ha mantenido sin cambios.

La política de la Compañía de mantener un Comité de Inversiones que opera periódicamente y la mantención dentro de los límites del modelo de largo plazo , se han reflejado en cambios no sustanciales en los instrumentos financieros utilizados.